

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Sub bab ini, menjelaskan tentang penelitian-penelitian terdahulu yang telah diteliti sebelumnya. Berikut merupakan penelitian-penelitian terdahulu yang terdapat persamaan dan perbedaan terkait dengan penelitian ini:

##### 1. Dame Prawira Silaban dan Ni Ketut Purnawati (2016)

Tujuan penelitian yang dilakukan adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan, dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan, dan efektivitas usaha. Sedangkan, kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Populasi pada penelitian adalah perusahaan manufaktur seluruhnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi laba suatu perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menunjukkan semakin besar presentase kepemilikan manajerial suatu perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan

dividen. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Efektivitas usaha berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin efektif tingkat pengembalian suatu perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

**Persamaan :**

1. Variabel independen yang dimiliki sama yaitu profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan.
2. Memiliki variabel dependen yang sama yaitu kebijakan dividen.
3. Menggunakan data sekunder.

**Perbedaan :**

1. Pada penelitian terdahulu menggunakan tahun penelitian 2010-2013, sedangkan pada penelitian ini menggunakan tahun penelitian 2011-2015
2. Pada penelitian ini tidak menggunakan variabel independen struktur kepemilikan dan efektivitas usaha.
3. Penelitian terdahulu menggunakan semua perusahaan manufaktur, sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

**2. Fatra Wonggo, Sientje C. Nangoy, dan Altje S. Pasuhuk (2016)**

Tujuan penelitian yang dilakukan adalah untuk menguji pengaruh faktor-faktor profitabilitas, leverage, dan harga saham terhadap kebijakan dividen tunai. Variabel independen yang digunakan pada penelitian adalah profitabilitas, leverage, dan harga saham. Sedangkan, variabel dependen pada penelitian adalah

kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Metode yang digunakan untuk pemilihan sampel yaitu menggunakan metode *purposive sampling*.

Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dan mempunyai koefisien yang positif terhadap kebijakan dividen. Leverage berpengaruh signifikan dan mempunyai koefisien yang positif terhadap kebijakan dividen. Harga saham memiliki pengaruh yang signifikan dan mempunyai koefisien yang positif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut karena harga saham merupakan salah satu minat investor untuk melakukan investasi.

**Persamaan :**

1. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu sama yaitu profitabilitas dan leverage.
2. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian terdahulu sama yaitu kebijakan dividen.

**Perbedaan :**

1. Pada penelitian terdahulu menggunakan tahun penelitian 2009-2013, sedangkan pada penelitian ini menggunakan tahun penelitian 2011-2015.
2. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan LQ-45 yang ada di BEI, sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *food and beverages* di BEI.
3. Pada penelitian ini tidak menggunakan variabel independen harga saham.

### 3. Chaidir Thaib dan Rita Taroreh (2015)

Tujuan penelitian yang dilakukan adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan adalah kebijakan hutang dan profitabilitas. Sedangkan, variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Populasi pada penelitian adalah perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah metode *purposive sampling*.

Hasil penelitian menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi tingkat hutang perusahaan maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

#### Persamaan :

1. Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu sama yaitu profitabilitas.
2. Variabel dependen yang digunakan sama yaitu kebijakan dividen.
3. Sampel menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI.

**Perbedaan :**

1. Pada penelitian terdahulu menggunakan tahun penelitian 2010-2014, sedangkan pada penelitian ini menggunakan tahun penelitian yaitu 2011-2015.
2. Pada penelitian terdahulu terdapat variabel independen yaitu kebijakan hutang.

**4. Ida Ayu Agung Idawati dan Gede Merta Sudiarta (2014)**

Tujuan penelitian yang dilakukan adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Sedangkan, variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Populasi penelitian menggunakan perusahaan manufaktur di BEI periode 2009-2011. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas yang meningkat akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin *likuid* pada suatu perusahaan, maka pembayaran dividen yang dilakukan suatu perusahaan kemungkinan akan semakin besar.

**Persamaan :**

1. Memiliki variabel dependen yang sama yaitu kebijakan dividen.
2. Memiliki variabel independen yang sama yaitu profitabilitas dan ukuran perusahaan.

**Perbedaan :**

1. Pada penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang ada di BEI. Sedangkan pada penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI.
2. Pada penelitian sebelumnya menggunakan tahun penelitian 2009-2011. Sedangkan, pada penelitian ini menggunakan tahun penelitian 2011-2015.
3. Pada penelitian ini tidak menggunakan variabel independen yaitu likuiditas.

**5. Desy Natalia (2013)**

Tujuan penelitian yang dilakukan adalah untuk meneliti pengaruh profitabilitas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas dan kesempatan investasi. Sedangkan, variabel dependen yang digunakan yaitu kebijakan dividen. Populasi penelitian menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi profitabilitas maka dividen yang akan dibayarkan tinggi. Kesempatan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Kesempatan investasi yang rendah tidak menjamin bahwa dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham juga tinggi.

**Persamaan :**

1. Pada penelitian terdahulu variabel independen yang digunakan sama yaitu profitabilitas.

2. Menggunakan topik penelitian yang sama yaitu kebijakan dividen.

**Perbedaan :**

1. Pada penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI.
2. Pada penelitian terdahulu menggunakan tahun penelitian 2008-2010. Sedangkan, pada penelitian ini menggunakan tahun penelitian 2011-2015.
3. Pada penelitian ini tidak menggunakan variabel independen kesempatan investasi.

**6. Attina Jannati (2012)**

Tujuan dari penelitian yang dilakukan adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROA), leverage (DER), dan *growth* (AG) terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, leverage, dan *growth*. Sedangkan, variabel dependen yang digunakan yaitu kebijakan dividen. Populasi penelitian menggunakan perusahaan manufaktur *consumer goods industry* yang *listing* di BEI selama tahun 2009-2010. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif dan korelasional.

Hasil penelitian menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi dividen yang dibayarkan. Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi leverage yang

harus dibayarkan, maka meningkatkan tingkat kedisiplinan manajemen dalam mengelola keuangan perusahaan dan pembayaran dividen akan tinggi.

**Persamaan :**

1. Memiliki variabel dependen yang sama yaitu kebijakan dividen.
2. Memiliki variabel independen yang sama yaitu profitabilitas, leverage, dan *growth*.

**Perbedaan :**

1. Pada penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur *consumer goods industry* yang *listing* di BEI. Sedangkan, pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI.
2. Penelitian terdahulu menggunakan tahun penelitian 2009-2010. Sedangkan, pada penelitian ini menggunakan tahun penelitian 2011-2015.
3. Pada penelitian ini menambahkan variabel independen yaitu ukuran perusahaan.

**7. Rafeal Eka Putra (2012)**

Penelitian terdahulu ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, *growth*, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, leverage, *growth*, dan likuiditas. Sedangkan, variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Metode yang digunakan untuk penentuan sampel yaitu menggunakan metode *purposive sampling*.



Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. *Growth* berpengaruh positif dan signifikan. Sedangkan, untuk likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Persamaan :**

1. Memiliki variabel dependen yang sama yaitu kebijakan dividen.
2. Memiliki variabel independen yang sama yaitu profitabilitas, leverage, dan *growth*.

**Perbedaan:**

1. Pada penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sedangkan, pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI.
2. Pada penelitian terdahulu menggunakan tahun penelitian 2009-2012. Sedangkan, pada penelitian ini menggunakan tahun penelitian 2011-2015.
3. Pada penelitian ini tidak menggunakan variabel independen likuiditas.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Dividen**

Dividen merupakan sebagian laba yang diperoleh oleh perusahaan dan yang akan diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham sebagai pengembalian atau imbalan karena telah bersedia berinvestasi pada perusahaan tersebut (Rudianto 2012:290). Investor bersedia untuk menanamkan hartanya ke perusahaan dengan alasan karena harapannya untuk mendapatkan penghasilan

atas investasi kepada perusahaan tersebut. Perusahaan akan membagikan sebagian laba yang diperolehnya kepada para pemegang saham sebagai imbalan atas investor yang bersedia telah menanamkan dananya ke perusahaan tersebut.

Laba yang diperoleh oleh perusahaan selain dibagikan dalam bentuk saham, laba bersih tersebut ditahan oleh perusahaan untuk biaya operasi perusahaan selanjutnya atau disebut sebagai laba ditahan. Jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham tidak melebihi jumlah saldo laba ditahan. Cenderung sangat sedikit perusahaan bersedia untuk membagikan dividennya yang jumlahnya sama dengan jumlah laba yang ditahan yang telah dimiliki.

Dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para pemilik saham jumlahnya akan dibatasi (Rudianto 2012:290). Karena dengan alasan, yaitu :

1. Perusahaan akan berencana melakukan ekspansi untuk waktu yang akan datang.
2. Dividen yang akan dibagikan direncanakan dibagikannya secara konstan yakni dari tahun ke tahun.
3. Perusahaan mengestimasi adanya kerugian yang terjadi di masa datang.
4. Perjanjian antara kreditur dan perusahaan agar perusahaan tersebut untuk tidak membagikan seluruh laba yang diperoleh atas usahanya dan laba yang ditahannya, sebagai jaminan agar dana yang telah dipinjamkan oleh kreditur dapat dikembalikan oleh perusahaan.

### 2.2.2 Jenis-jenis Dividen

Dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dibagikan dalam berbagai bentuk, tergantung keadaan perusahaan tersebut saat akan membagikan dividen (Rudianto 2012:290). Jenis-jenis dividen yang dibagikan oleh perusahaan adalah dividen tunai, dividen skrip, dividen harta, dividen likuidasi, dan dividen saham.

#### 1. Dividen Tunai (*cash dividend*)

Menurut Rudianto (2012:290) dividen tunai (*cash dividend*) adalah sebagian laba atas usahanya yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Dividen yang akan dibagikan, sebelumnya perusahaan mempertimbangkan adanya dana untuk pembayaran dividen. Apabila perusahaan akan membagikan dividen tunai, maka saat dividen tersebut akan dibagikan kepada para pemegang saham, perusahaan tersebut harus mempunyai jumlah uang tunai yang cukup. Dividen tunai tidak dibagikan untuk pemegang saham treasury.

Perusahaan yang sedang berkembang cenderung membayar dividen tunai dengan jumlah yang tidak besar karena perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Perusahaan cenderung mengabaikan dividen yang seharusnya dibayarkan kepada para pemegang saham, karena perusahaan fokusnya terhadap meningkatnya harga saham, saham yang dibeli kembali, dan laba yang didapat oleh perusahaan tersebut.

Dividen tunai merupakan bentuk yang umum digunakan (Warren, dkk. 2010:144). Sebuah perusahaan untuk membayar dividen tunai dalam tiga kondisi, yaitu:

- Jumlah laba yang ditahan memadai
- Jumlah kas juga memadai
- Tindakan yang formal dilakukan oleh dewan direksi.

## 2. Dividen Skrip (*Script Dividend*)

Menurut Rudianto (2012:291) dividen skrip atau dividen hutang merupakan sebagian laba usaha suatu perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk janji yang tertulis dengan tujuan untuk membayar sejumlah uang di masa yang akan datang. Penerbitan skrip yang diberikan kepada para pemegang saham sebagai dividen dapat diumumkan jika perusahaan memiliki laba yang ditahan dengan jumlah yang cukup tetapi kekurangan pada kas perusahaan tersebut. Oleh karena itu, manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayarkan dengan sejumlah uang di waktu yang akan datang kepada para pemegang saham. Dividen skrip dapat diterima sampai dengan jatuh tempo dan untuk dapat memperoleh kas, dividen skrip dapat dijual. Dividen skrip juga disertai bunga, dan dapat juga tanpa disertai bunga.

## 3. Dividen Harta

Menurut Rudianto (2012:291) dividen harta adalah sebagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan yang akan dibagikan dalam bentuk harta yang selain kas atau uang tunai. Biasanya harta yang dimaksud dapat berupa surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Apabila surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan tersebut akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham, berarti harga pasar dan nilai wajar pada surat berharga tersebut yang akan dijadikan sebagai dasar pencatatannya.

#### 4. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividend*)

Menurut Rudianto (2012:292) dividen likuidasi adalah dividen yang dibayarkan oleh suatu perusahaan kepada para pemegang saham dengan berbagai bentuk. Dividen likuidasi juga merupakan pengembalian modal atas investasi. Hal ini biasanya terjadi pada perusahaan yang telah memiliki aset tetap tetapi nilai bukunya berkurang karena kandungan aset tetap yang juga berkurang, atau disebut juga dengan deplesi. Deplesi yang telah diakui pada periode tertentu dapat sebagai acuan untuk menentukan jumlah dividen likuidasi selama periode tersebut. Dividen yang tidak berdasarkan laba, mengurangi modal yang disetor perusahaan dan dianggap merupakan dividen likuidasi. Para pemegang saham harus mengetahui bagian dari dividen yang harus diterima sebagai dividen laba dan juga harus mengetahui besarnya dividen yang merupakan dividen likuidasi.

#### 5. Dividen Saham

Menurut Hery (2009:115) dividen saham adalah distribusi sebagian keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham. Pada laporan keuangan perusahaan yang membagikan dividen, dividen saham mengakibatkan pengurangan laba ditahan dan penambahan modal yang disetorkan. Dividen saham tidak mempengaruhi total aktiva, total kewajiban, dan jumlah modal dari pemegang saham. Pembagian dividen tidak mempengaruhi total aktiva karena tidak adanya pembayaran kas (aktiva). Selain itu, pembagian dividen juga tidak mempengaruhi jumlah modal pemegang saham karena besarnya penurunan laba ditahan sama dengan besarnya peningkatan modal disetor.

Saham yang dibagikan biasanya adalah saham biasa, dan untuk pemegang saham biasa (Warren, dkk. 2010:147). Dividen saham mempengaruhi ekuitas pemegang saham dari perusahaan yang menerbitkan saham dengan memindahkan laba ditahan ke modal yang disetor. Menurut Horne dan Wachhowicz (2013:219) bahwa dividen saham dibedakan menjadi dua, yaitu dividen saham kecil dan dividen saham besar.

#### 1. Dividen Saham Kecil

Apabila dividen saham mengalami kenaikan kurang dari 25 % dari saham biasa yang sebelumnya telah beredar, maka dividen tersebut merupakan dividen dalam persentase kecil atau dividen saham kecil. Akuntansi untuk dividen saham kecil meliputi perpindahan dari saldo laba ke saham biasa dan penambahan modal yang disetor. Setiap pemegang saham telah memiliki saham dengan jumlah yang banyak tetapi laba yang didapat lebih rendah. Tetapi, untuk setiap klaim untuk kepemilikan saham atas total laba yang tersedia untuk pemegang saham bisa tidak berubah (Horne dan Wachhowicz 2013:220).

#### 2. Dividen Saham Besar

Dividen saham besar merupakan dividen saham yang memiliki persentase yang besar yakni 25 % atau lebih dari saham biasa yang sebelumnya telah beredar. Hal ini mengakibatkan pemilik dari dividen saham besar cenderung diperlakukan dengan cara yang berbeda. Dividen saham besar diharapkan dapat mengurangi harga pasar per lembar sahamnya (Horne dan Wachhowicz 2013:220).

### 2.2.3 *Agency theory*

*Agency theory* sebagai agen adalah manajemen yang mengelola suatu perusahaan, dan yang disebut sebagai prinsipal adalah pemegang saham. Manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi. Hal tersebut membuat adanya konflik antara pemegang saham dengan manajer, karena hal tersebut akan mengakibatkan keuntungan yang diterima menurun. Akibatnya, terdapat masalah-masalah keagenan (*agency problems*). Masalah keagenan (*agency problem*) ada dua bentuk, yaitu antara prinsipal atau pemilik perusahaan dengan agen atau pihak manajemen, dan antara pemegang saham dengan pemegang obligasi (Suad dan Enny 2012:10). Prinsipal yaitu pemilik atau manajemen puncak sifatnya membawahi agen untuk melaksanakan kinerja yang baik (Arfan, 2014:91). Agen dan prinsipal diasumsikan mempunyai kepentingan sendiri-sendiri, dan kepentingan tersebut seringkali bertolak belakang. Hal tersebut akan menimbulkan kesenjangan informasi atau asimetri informasi.

Menurut Sofyan (2007:546) *agency theory* menyebutkan bahwa perusahaan merupakan tempat adanya hubungan kontrak antara pihak manajemen, kreditur, pemilik, dan pemerintah. Pada *agency theory*, mendeskripsikan tentang berbagai macam biaya dan adanya hubungan diantara manajemen, kreditur, pemilik, dan pemerintah. Pada *agency theory*, terdapat hipotesis bahwa manajemen akan memaksimalkan kesejahteraannya dengan meminimalisasi biaya *agency*. Pada hipotesis tersebut, maka diasumsikan manajemen memilih prinsip akuntansi yang sesuai dengan kepentingannya.

Menurut Suwardjono (2013:485) keagenan merupakan hubungan antara prinsipal dengan agen yang dimana agen bertindak untuk kepentingan prinsipal dan tindakan agen tersebut akan mendapatkan imbalan tertentu. Hubungan antara agen dan prinsipal tersebut dapat berupa kontrak. Pada *agency theory*, agen dianggap sebagai pihak yang selalu berusaha untuk memenuhi kontrak. Kontrak tersebut dikatakan efisien jika kontrak tersebut tidak menimbulkan perselisihan dan jika pihak yang telah terlibat kontrak untuk melaksanakan yang telah dijanjikan.

#### **2.2.4 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Menurut Suwardjono (2013:583) manajemen suatu perusahaan selalu mengungkapkan informasi yang menurutnya bersifat privat dan yang sangat diminati oleh investor khususnya untuk berita yang baik (*good news*). Manajemen akan menyampaikan informasi yang nantinya bersifat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan perusahaan tersebut meskipun informasi tersebut sifatnya tidak wajib untuk disampaikan. Menurut Brigham dan Houston (2006:40) teori sinyal menunjukkan tindakan manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen tersebut terhadap prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang baik lebih memilih untuk tidak melakukan pendanaan atas penawaran saham baru. Sedangkan, untuk perusahaan dengan prospek yang buruk lebih memilih untuk melakukan pendanaan atas ekuitas di pihak luar. Manajemen cenderung menerbitkan saham baru saat keadaan perusahaan sedang buruk. Oleh karena itu, perusahaan akan menurunkan estimasi nilai perusahaan jika ingin menerbitkan saham baru.



Menurut Ridwan dan Inge (2003:302) *signal* merupakan suatu tindakan keuangan yang diambil oleh manajemen dan mencerminkan pendapatnya terhadap nilai saham perusahaan. Pada penggunaan modal pinjaman termasuk *signal* positif dimana menunjukkan bahwa nilai saham perusahaan rendah. Apabila *signal* positif perusahaan diketahui oleh pasar, maka peningkatan pada nilai saham hanya dinikmati oleh pemegang saham baru. Sebaliknya, apabila perusahaan yang kurang baik maka manajemen percaya bahwa nilai saham perusahaan meningkat sehingga untuk pemegang saham lama lebih memilih untuk menerbitkan saham baru. Jadi, pengumuman penerbitan saham baru merupakan *signal* negatif karena prospek perusahaan tersebut buruk dan harga saham juga mengalami penurunan. Penurunan nilai saham sendiri, disertai dengan adanya biaya emisi yang tinggi untuk menerbitkan saham baru dan menyebabkan biaya penerbitan saham baru menjadi mahal. Pembiayaan dengan modal hutang dianggap sebagai sinyal positif jika harga saham diyakini rendah, sedangkan penerbitan saham dianggap sebagai sinyal negatif jika harga saham tinggi.

#### **2.2.5 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau sebagai laba ditahan untuk tambahan modal pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Desy (2013) kebijakan dividen merupakan fungsi utama bagi seorang manajer keuangan untuk membuat suatu keputusan keuangan perusahaan. Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen suatu perusahaan yang ditentukan pada Rapat

Umum Pemegang Saham. Jika suatu perusahaan menyatakan laba yang ditahan semakin besar, maka semakin sedikit laba yang akan dibagikan sebagai dividen bagi para pemegang saham.

Rasio kebijakan dividen meliputi dua rasio yaitu *dividend yield* dan *dividend payout* (Munawir 2002:95). Pada *dividend yield* menandakan hubungan antara dividen per lembar saham dengan harga pasar saham. Sedangkan, *dividend payout* untuk mengukur laba yang diperoleh dari per lembar sahamnya dalam bentuk dividen yang akan dibayarkan. Pada penelitian ini menggunakan rasio *dividend payout* (DPR), karena DPR merupakan rasio untuk mengukur laba yang diperoleh perusahaan melalui per lembar saham dalam bentuk dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Sebagian pemegang saham terutama investor menengah kebawah lebih mengharapkan untuk pembagian dividen pada tingkat yang tinggi. Sedangkan, sebagian pemegang saham lainnya terutama investor menengah keatas lebih memilih untuk perusahaan tempat berinvestasi tersebut labanya diinvestasikan kembali untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan. Rumus *dividend payout ratio* sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

#### 2.2.6 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Dengan memperoleh laba, perusahaan mendapat kesejahteraan bagi pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk. Besarnya keuntungan harus memenuhi target

yang telah ditetapkan (Kasmir, 2010:196). Tujuan menggunakan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu :

1. Mengukur laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode
2. Menilai laba perusahaan dari tahun sebelumnya sampai dengan tahun sekarang
3. Menilai perkembangan laba
4. Menilai laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri
5. Mengukur dana perusahaan yang telah digunakan

Menurut Chaidir dan Rita (2015) profitabilitas adalah kemampuan laba yang diperoleh oleh perusahaan. Tujuan investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Perusahaan yang mampu memperoleh laba yang tinggi, maka semakin besar *return* yang investor harapkan, dan nilai perusahaan jadi semakin baik.

Profitabilitas menggunakan pengukuran yaitu terdiri dari *profit margin*, *return on asset*, *return on equity*, *return on total asset*, *basic earning power*, *earning per share*, *contribution margin* (Sofyan, 2013:304). *Profit margin* atau margin laba adalah untuk menunjukkan persentase dari pendapatan bersih yang diperoleh oleh perusahaan dari penjualan. Sedangkan, *Return on Asset* merupakan rasio yang menggambarkan aktiva yang diukur melalui volume penjualan. *Return on Equity* atau *Return on Investment* merupakan rasio yang menunjukkan persentase laba bersih yang diukur menggunakan modal dari pemilik. *Return on Total Asset* merupakan rasio yang menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan dengan diukur menggunakan nilai aktiva. *Basic*

*Earning Power* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan dari perusahaan untuk memperoleh laba yang diukur dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak dan dibandingkan dengan total aktiva. *Earning per Share* merupakan rasio yang menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari per lembar sahamnya. *Contribution margin* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan dari perusahaan menghasilkan laba untuk membayar biaya-biaya tetap maupun biaya biaya operasi yang lainnya. Pada penelitian ini menggunakan pengukuran *return on asset* (ROA) untuk mengukur profitabilitas, karena ROA merupakan rasio yang menunjukkan laba bersih perusahaan dari nilai aktiva (Sofyan, 2013:304). Rasio ini juga menunjukkan jika semakin besar nilainya maka semakin baik. Berikut adalah perhitungan Return on Asset (ROA) dengan rumus :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

### 2.2.7 Leverage

Leverage adalah rasio untuk menunjukkan seberapa banyak perusahaan menggunakan utang (Rafeal, 2012). Menurut Rafeal (2012) Leverage yang digunakan dapat meningkatkan pengembalian kepada pemegang saham. Perusahaan lebih memprioritaskan dana internal dibandingkan dana eksternal karena dana eksternal terlalu mahal bagi perusahaan. Jika dana internal tidak mencukupi maka perusahaan menggunakan dana eksternal dari utang. Leverage perusahaan digunakan untuk membayar dividen bagi investor. Menurut Fatra, dkk. (2016) leverage merupakan pengukuran besarnya perusahaan yang tergantung pada kreditur untuk membiayai aset perusahaan tersebut.

Leverage dapat diukur dengan jenis rasio leverage antara lain: *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, *Times Interest Earned*, *Fixed Charge Coverage*. *Debt to Asset Ratio* merupakan rasio untuk mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau besarnya utang perusahaan tersebut berpengaruh pada pengelolaan dari aktiva (Kasmir, 2010:112). Sedangkan, *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio untuk menilai utang dengan ekuitas, dan untuk mengetahui jumlah dana yang dipinjamkan oleh kreditor terhadap pemilik perusahaan. *Long Term Debt to Equity Ratio* merupakan rasio untuk mengukur utang jangka panjang dengan modal sendiri, atau untuk mengukur bagian dari modal sendiri yang telah dijadikan jaminan utang jangka panjang. *Times Interest Earned* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar biaya bunga. *Fixed Charge Coverage* merupakan rasio yang mengukur apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang. Pada penelitian ini, menggunakan pengukuran leverage dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), karena DAR menunjukkan jumlah aset yang dijadikan untuk jaminan utang (Kasmir, 2010:112). *Debt to Asset Ratio* diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

### 2.2.8 Growth

*Growth* menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset adalah aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan (Rafeal, 2012). Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki dampak yang menguntungkan, dan mengharapkan tingkat pengembalian dari investasi

yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik. Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan suatu komponen untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang (Dame dan Purnawati, 2016). Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar dana yang dibutuhkan biaya pertumbuhan tersebut. Semakin besar dana yang dibutuhkan untuk masa datang, maka perusahaan lebih menahan labanya daripada membayarnya sebagai dividen kepada pemegang saham. Perusahaan berkembang merupakan perusahaan yang pertumbuhannya meningkat dalam usahanya dari tahun ke tahun (Rafeal, 2012). Rumus *growth* adalah berikut:

$$Growth = \frac{Asset_t - Asset_{t-1}}{Asset_{t-1}}$$

Keterangan:

*Growth* = Pertumbuhan aset perusahaan di tahun ke-t

*Asset<sub>t</sub>* = Aset pada tahun ke-t

*Asset<sub>t-1</sub>* = Aset pada tahun ke-t-1

### 2.2.9 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat melalui total aktiva perusahaan pada neraca. Ukuran perusahaan yang besar cenderung mudah untuk akses ke pasar modal dan dapat mempengaruhi fleksibilitas perusahaan besar dalam memperoleh dana dengan jumlah yang besar. Dana yang diperoleh digunakan sebagai pembayaran dividen bagi pemegang saham. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, tingkat pembayaran dividen yang diberikan pada para pemegang saham juga semakin

besar. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ida dan Gede (2014) menyatakan bahwa, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut Ahmad dan Othman (2002:98) investasi saham biasa dalam perusahaan ukuran kecil memperoleh tingkat keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan sederhana dan besar. Rumus ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Size = \ln \text{ Total Aset}$$

#### **2.2.10 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas merupakan faktor utama bagi perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Menurut Fatra, dkk. (2016) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, modal saham tertentu dan aset. Menurut Dame dan Purnawati (2016) rasio profitabilitas adalah rasio yang untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan melalui keuntungan dari penjualan dan investasi. Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dame dan Purnawati (2016) menyatakan bahwa manajemen perusahaan yang membayarkan dividen maka menunjukkan perusahaan tersebut telah berhasil dalam membukukan profit. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Tingkat profitabilitas pada suatu perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mendapatkan laba yang tinggi, sehingga laba yang dijadikan sebagai dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham juga semakin besar. Semakin tinggi keuntungan yang

diperoleh oleh perusahaan maka dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham juga semakin tinggi.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fatra, dkk. (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Desy (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas yang meningkat, maka dividen yang akan dibayarkan juga meningkat.

#### **2.2.11 Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen**

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan (Attina, 2012). Semakin tinggi leverage menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang dimiliki oleh perusahaan. Leverage dapat mempengaruhi tingkat pendapatan yang tersedia untuk para pemegang saham. Artinya, semakin besar kewajiban yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka dapat menurunkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya kepada para pemegang saham.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fatra, dkk. (2016) menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rafeal (2012) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin



besar leverage suatu perusahaan, maka semakin rendah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham.

#### **2.2.12 Pengaruh *Growth* terhadap Kebijakan Dividen**

*Growth* merupakan perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan dari tahun ke tahun (Attina, 2012). Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai total aset perusahaan. Perusahaan lebih memilih untuk menahan labanya untuk membiayai pertumbuhan perusahaan dibandingkan perusahaan tersebut membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham. Jika pertumbuhan perusahaan telah dicapai dan dana yang dibutuhkan telah terpenuhi, maka merupakan sinyal yang baik bagi investor dan dapat meningkatkan kepercayaan investor kepada manajemen perusahaan karena telah ada harapan untuk mendapat dividen yang tinggi.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Dame dan Purnawati (2016) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar dana yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar dana yang dibutuhkan untuk waktu yang akan datang maka perusahaan lebih memilih untuk menahan labanya dibandingkan membayarkannya sebagai dividen kepada pemegang saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rafeal (2012) yang menyatakan bahwa *growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin cepat pertumbuhan

perusahaan maka semakin besar dana yang dibutuhkan untuk mebiayai pertumbuhan tersebut.

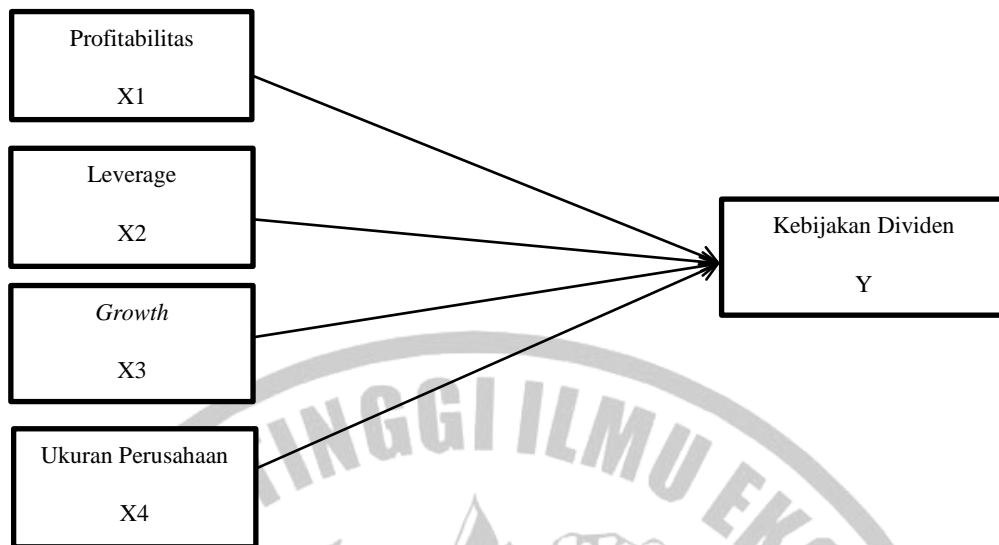
### **2.2.13 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen**

Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki kemudahan untuk akses ke pasar modal. Hal tersebut mempengaruhi perusahaan besar tersebut dalam memperoleh dana dalam jumlah besar. Dana yang diperoleh tersebut, sebagai pembayaran dividen bagi pemegang saham. Semakin besar tingkat ukuran perusahaan, maka tingkat pembayaran dividen akan semakin besar.

Perusahaan besar cenderung untuk membayar dividen dengan tingkat yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil atau perusahaan yang baru berdiri. Menurut penelitian Khoirul dan Ririn (2013) menyatakan bahwa semakin besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan. *Size* menurut Ida dan Gede (2014) berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga jika *size* suatu perusahaan besar, maka semakin besar juga *dividend payout rationya*.

## **2.3 Kerangka Pemikiran**

Penelitian yang dilakukan pada saat ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, *growth*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan kerangka pemikiran sebagai berikut :



**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan kerangka pemikiran, maka kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015 menggunakan analisis profitabilitas, leverage, *growth*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Pada hubungan analisis tersebut yaitu profitabilitas, leverage, *growth*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, jika perusahaan membagikan dividen dengan baik maka kebijakan dividen perusahaan tersebut juga baik. Sehingga, pada penelitian ini menguji perubahan yang akan terjadi. Pada hasil perhitungan profitabilitas, leverage, *growth*, dan ukuran perusahaan, untuk melihat apakah perusahaan memperoleh nilai yang baik atau kurang baik dan untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, leverage, *growth*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

#### 2. 4 **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan penelitian terdahulu, landasan teori, serta kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H2 : Leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H3 : *Growth* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

